

Reaksi Perusahaan Ekspor-Import Yang Terindeks ISSI Terhadap Pengumuman Insentif Pajak Pada Masa Pandemi Virus Corona

Yusuf Bachtiar

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman insentif pajak pada masa pandemi virus corona yang diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Model yang digunakan untuk menghitung *expected return* adalah dengan *market adjusted model*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan jenis penelitian event study. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan syariah yang terindeks ISSI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling yang kemudian diperoleh 49 perusahaan. Periode yang digunakan yakni meliputi 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah pengumuman insentif pajak. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *one sample t-test* dan *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat *abnormal return* negatif signifikan pada T0 dan T+1 yang berarti terdapat reaksi pasar negatif dari investor, kemudian pada T-3 menunjukkan hasil negatif tidak signifikan yang berarti tidak terdapat reaksi pasar namun terdapat respon negatif dari investor. Respon positif terjadi pada T-2, dan T-1 yang menunjukkan hasil positif signifikan yang berarti terdapat reaksi pasar dan terdapat respon positif dari investor. Pada T+2, dan T+3 menunjukkan hasil positif tidak signifikan yang berarti tidak terdapat reaksi pasar tetapi terdapat respon positif dari investor. Terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya insentif pajak. Hasil juga menunjukkan terdapat *trading volume activity* positif signifikan pada seluruh periode pengamatan. Namun tidak terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya insentif pajak karena, transaksi yang dilakukan oleh investor tetap dalam jumlah besar selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia sudah efisien secara informasi dalam bentuk setengah kuat (*Semi-strong Form*) pada periode sekitar pengumuman insentif pemerintah terkait pajak perusahaan terdampak virus corona.

Kata Kunci: *Event Study*, Reaksi Pasar Saham, Insentif Pajak, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

**Stock Market Reaction Of Registered Companies At Indonesian Sharia
Stock Indeks To The Effect Of Government Incentives Related To Corporate
Tax Affected By Coronavirus**

Yusuf Bachtiar

ABSTRACT

This study aims to determine the market reaction to the announcement of tax incentives during the corona virus pandemic as measured by abnormal returns and trading volume activity. The used model to calculate expected return was market adjusted model. This study used a quantitative approach by using the event study research type. The population in this study were all shares of Islamic companies indexed by ISSI. The sampling technique in this study was purposive sampling which then obtained about 49 companies. The used period included 3 days before and 3 days after the announcement of tax incentives. The used analysis method in this research was one sample t-test and paired sample t-test. The results of this study were there is a significant negative abnormal return at T0 and T + 1, meaning that there is a negative market reaction from investors, then at T-3 it showed an insignificant negative result which means there is no market reaction but there is a negative response from investors. Positive response occurred at T-2, and T-1 which showed significant positive results meaning that there is a market reaction and there is a positive response from investors. At T + 2, and T + 3, the positive results are not significant, which means there is no market reaction but there is a positive response from investors. There is a difference in the average abnormal return before and after the tax incentives effect. The results also showed that there is a significant positive trading volume activity throughout the observation period. However, there is no difference in average trading volume activity before and after the tax incentives take effect because the transactions made by investors remain in large numbers during the study period. This showed that the Indonesian stock market has already efficient in terms of information in a semi-strong form in the period nearly to the government's announcement of incentives related to the companies taxes that affected by the corona virus.

Keyword: Event Study, Stock Market Reaction, Tax Incentives, Abnormal Return, Trading Volume Activity.

استجابة شركات التصدير والاستيراد المفهرسة ISSI على إعلان البواعث الضريبية عند وباء

فيروس كورونا.

يوسف بختيار

مستخلص البحث

الهدف من هذا البحث لمعرفة استجابة السوق على إجراء البواعث الضريبية أثناء وباء فيروس كورونا مقاسة بالعائد غير الطبيعي ونشاط حجم التداول. النموذج المستخدم لحساب العائد المتوقع هو نموذج السوق المعدل. يستخدم هذا البحث منهجًا كميًا باستخدام نوع بحث دراسة الحدث. كان المجتمع في هذا البحث جميع أسهم الشركات الإسلامية المفهرسة من قبل ISSI. كانت طريقة أخذ العينات في هذا البحث هي أخذ العينات الهادفة والتي حصلت على 49 شركة. تشمل الفترة المستخدمة 3 أيام قبل الإعلان عن البواعث الضريبية وثلاثة أيام بعده. طريقة التحليل المستخدمة في هذا البحث هي اختبار واحد للعينات (*one sample t-test*) واختبارت للعينات المزدوجة (*paired sample t-test*). النتائج من هذا البحث هي أن هناك عائداً سلبياً كبيراً غير الطبيعي على (T_0 و $T + 1$)، مما يعني وجود استجابة سلبية في السوق من المستثمرين، ثم في ($T-3$) تظهر النتيجة السلبية غير مهمة مما يعني أنه لا يوجد استجابة السوق ولكن هناك استجابة سلبية من المستثمرين. حدثت استجابة إيجابية في ($T-2$ و $T-1$) والتي أظهرت النتائج الإيجابية الكبيرة، مما يعني أنه كان هناك استجابة في السوق وكان هناك استجابة إيجابية من المستثمرين. في ($T + 2$ و $T + 3$)، كانت النتائج الإيجابية ليست كبيرة، مما يعني أنه لا يوجد استجابة في السوق ولكن هناك استجابة إيجابية من المستثمرين. هناك اختلاف في متوسط العائد غير الطبيعي قبل وبعد إجراء البواعث الضريبية. أظهرت النتائج أن هناك نشاط حجم التداول الإيجابي الكبير خلال فترة المراقبة. ومع ذلك، لا يوجد الفرق في متوسط نشاط حجم التداول قبل وبعد إجراء البواعث الضريبية لأن المعاملات التي يقوم بها المستثمرون كانت بأعداد كبيرة خلال فترة البحث. وهذا يدل على أن سوق الأسهم الإندونيسية أهمية من حيث المعلومات بشكل شبه قوي (*Semi-strong Form*) في الفترة المحيطة بالإعلان عن بواعث الحكومية المتعلقة بضرائب الشركات المتضررة من فيروس كورونا.

الكلمات الرئيسية: دراسة الحدث، استجابة سوق الأسهم، البواعث الضريبية، العائد غير الطبيعي، نشاط حجم التداول.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi yang digunakan adalah Sistem Transliterasi Arab-Latin berdasarkan SKB Menteri Agama dan menteri P&K RI No. 0543/b/U/1987 tertanggal 22 Januari 1988.

1. Konsonan Tunggal

No	Arab	Latin	Keterangan
1.	ا	-	Tidak dilambangkan
2.	ب	B	-
3.	ت	T	-
4.	ث	ṡ	s (dengan titik di atasnya)
5.	ج	J	
6.	ح	ḥ	h (dengan titik di bawahnya)
7.	خ	Kh	-
8.	د	D	-
9.	ذ	Ẓ	z (dengan titik di atasnya)
10.	ر	R	-
11.	ز	Z	-
12.	س	S	-
13.	ش	Sy	-
14.	ص	ṣ	s (dengan titik dibawahnya)
15.	ض	ḍ	d (dengan titik di bawahnya)
16.	ط	ṭ	t (dengan titik di bawahnya)
17.	ظ	ẓ	z (dengan titik di bawahnya)
18.	ع	‘	Koma terbalik terletak diatas
19.	غ	G	-
20.	ف	F	-
21.	ق	Q	-
22.	ك	K	-
23.	ل	L	-
24.	م	M	-
25.	ن	N	-
26.	و	W	-
27.	ه/هـ	H	-
28.	ء	-	Apóstrof
29.	ي	Y	-

2. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap termasuk kata *syiddah* ditulis rangkap. Contoh: kata *سيدا* ditulis *innahu*.

3. Ta' Marbutoh di Akhir Kata

3.1 Bila dimatikan ditulis *h*, kecuali untuk kata-kata arab yang sudah terserap menjadi bahasa Indonesia seperti Shalat, Zakat, dan sebagainya.

Contoh: *جامعة عامج* ditulis *jamā'ah* *مكتبة* ditulis *maktabah*.

3.2 Bila dihidupkan ditulis *t*.

Contoh : *ما اجلا فيكممة عما* ditulis *maktabatu-ljāmi'ah*.

4. Vokal Panjang

Fathah (baris diatas) ditulis *ā*, *kasrah* (baris dibawah) ditulis *ī*, serta *dhummah* (baris didepan) ditulis dengan *ū*. Misalnya *انلا* ditulis *nās*, *لا* ditulis *arrahīm*, *نوملسملا* ditulis *almuslimūn*.

5. Vokal Pendek yang Berurutan Dipisahkan dengan Tanda Pisah (-) Contoh:

يدقءيش ditulis *syai-in qadīr*.

Bila alif+lam diikuti huruf-huruf qamariyah yang terkumpul dalam kata *ت م* (alif, b, g, y, h, j, k, w, kh, f, “, q, m, t) misalnya *ا*, *ب*, *غ*, *ي*, *ه*, *ج*, *ك*, *و*, *خ*, *ف*, *ع*, *ق* (alif, b, g, y, h, j, k, w, kh, f, “, q, m, t) misalnya *نوملسملا* ditulis *almuslimūn*. Sedangkan bila diikuti huruf syamsiyah (huruf hijaiyah selain huruf qamariyah), huruf *lam* diganti dengan huruf yang mengikutinya, misalnya *لاميح* ditulis *arrahīm*.

6. Kata dan Rangkaian Frasa atau Kalimat

Penghubung antar kata menggunakan tanda petik (“), sedangkan penghubung dalam satu kata menggunakan tanda pisah (-). Contoh: *ميسب رلا الله ميسب* ditulis *bism'il-lāhi'r-rahmāni'r-rahīm*.